

分析师：刘冉  
登记编码：S0730516010001  
liuran@ccnew.com 021-50586281

## 新年新气象，行业复苏意正浓

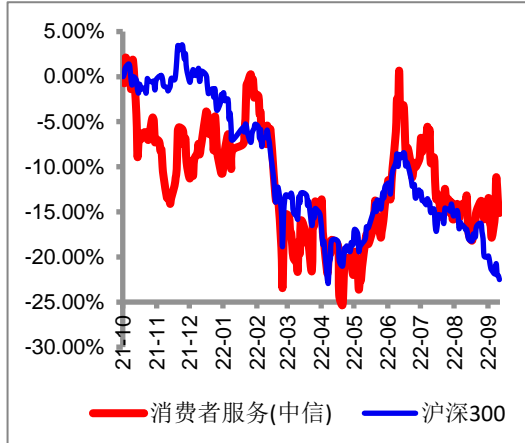
——消费者服务行业月报

### 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

消费者服务相对沪深300指数表现

发布日期：2023年02月24日



资料来源：Wind

#### 相关报告

《消费者服务行业点评报告：国内旅游市场强劲复苏，春节旅游人次恢复至疫前八成》  
2023-02-06

《消费者服务行业月报：疫情成为过去，行业迎来复苏》  
2023-01-30

《消费者服务行业月报：行业迎来传统淡季，优化政策提振复苏》  
2022-12-22

联系人：马崧琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

#### 投资要点：

- 1月中信消费者服务行业下跌1.80%，弱于沪深300指数，涨幅位于中信一级行业倒数第3位。2023年1月沪深300指数上涨7.11%，行业跑输市场8.90个百分点。其中，餐饮下跌20.03%，休闲综合下跌13.09%，旅游景区下跌10.16%，酒店下跌8.89%。
- 文旅部数据显示，2023年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%。实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%。
- 中国交通运输部发布的数据显示，根据初步汇总测算，春运40天，全社会人员流动量约47.33亿人次。今年春运是疫情防控进入新阶段后的第一个春运，民众累积的返乡过年、探亲访友、旅游度假、商务旅行等出行需求集中释放，带动客流迅速攀升，全社会人员流动量、营业性客运量均达到2020年春运以来的新高。
- 今年春节假期，海南离岛免税消费持续火爆。据海口海关统计，1月21日至1月27日，海口海关共监管离岛免税购物金额15.6亿元，比2022年春节假期增长5.88%；免税购物人数15.7万人次，比2022年春节假期增长9.51%；人均消费9959元。海口海关同日也发布数据称，春节假期海关共监管离岛免税购物金额15.6亿元，免税购物人数15.7万人次，分别较2022年春节假期增长5.88%和9.51%。
- 根据中国饭店协会的调研统计，超七成受调查住宿企业反馈春节期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中近40%实现反超，较2019年春节同期平均增长15.6%。超六成受调查餐饮企业反馈春节期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中40%与2019年春节同期持平，20%高于2019年春节同期，平均增长10%。
- 投资建议：考虑到疫情防控进入新阶段后经济的复苏以及各方面政策的利好，我们维持行业“强于大市”评级。随着疫情的告一段落，经济回暖，旅游出行和商务出行都将恢复到一个新高度。各地人流的回暖和居民收入的复苏，将稳固行业复苏的步伐。我们建议重点关注：1) 各国陆续放松入境管控，国际关系缓和，有望加速复苏的出境旅游行业。2) 旅游出行放宽，离岛消费不断升级的免税龙头。3) 行业供需及格局改善，疫情下行业集中度提升、竞争格局逐步明确的酒店行业。

风险提示：疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

## 内容目录

1. 月度市场行情回顾 .....	3
2. 行业动态 .....	3
2.1. 喜迎双节，复苏意浓 .....	3
2.2. 线上数据火热，“长线游”热度回归 .....	4
2.3. 春运期间交通恢复昔日繁忙 .....	5
2.4. 海南市场热闹非凡，离岛免税消费火爆 .....	6
3. 企业经营情况 .....	8
3.1. 酒店行业复苏明显，三大酒店表现亮眼 .....	8
3.2. 上市航空公司一月客运经营情况 .....	8
4. 投资建议 .....	10
5. 风险提示 .....	10

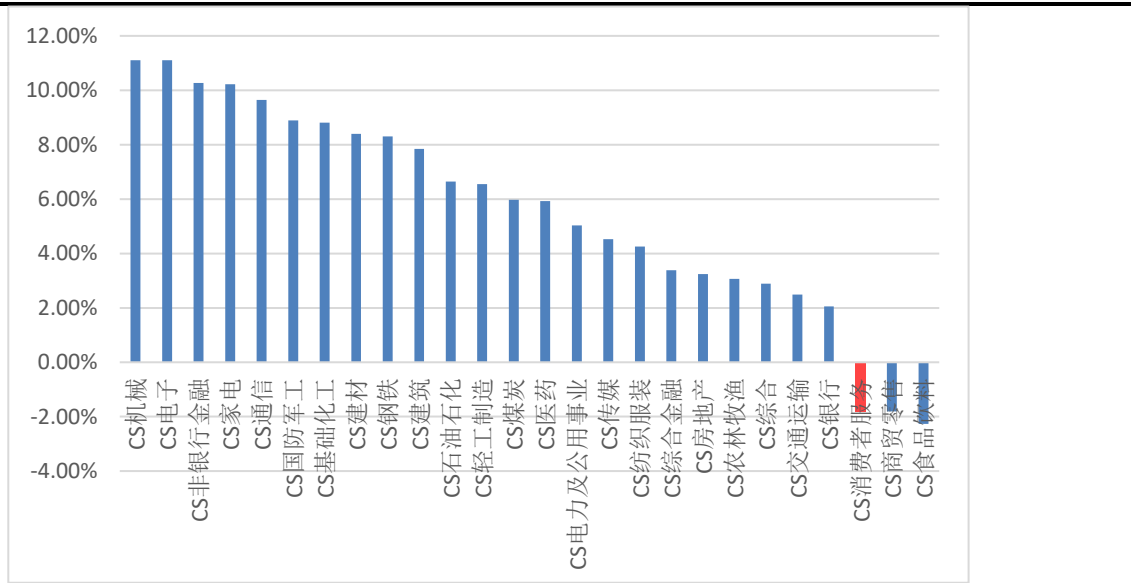
## 图表目录

图 1: 中信一级行业 1 月涨跌幅 .....	3
图 2: 春节假期国内旅游人数数据 .....	4
图 3: 春节假期国内旅游收入数据 .....	4
图 4: 中国民航国内航班执行架次情况 .....	5
图 5: 春节期间国内发送旅客人次统计 .....	6
图 6: 2021 年以来春节假期海南旅游人数数据 (万人次) .....	7
图 7: 2021 年以来春节假期海南旅游收入数据 (亿元) .....	7
图 8: 春节期间免税店销售情况 .....	8
图 9: 消费者服务行业市盈率 (TTM) 变化情况 .....	10
表 1: 中信消费者服务板块内个股涨跌幅 .....	3

## 1. 月度市场行情回顾

1 月中信消费者服务行业下跌 1.80%，弱于沪深 300 指数，涨幅位于中信一级行业倒数第 3 位。2023 年 1 月沪深 300 指数上涨 7.11%，行业跑输市场 8.90 个百分点。其中，餐饮下跌 20.03%，休闲综合下跌 13.09%，旅游景区下跌 10.16%，酒店下跌 8.89%。

图 1：中信一级行业 1 月涨跌幅



资料来源：中原证券，Wind

个股方面，1 月份 57 只个股中有 23 家上涨，其中教育板块表现良好，涨幅前五名为中公教育、创业黑马、美吉姆、米奥会展、学大教育；跌幅前五名为全聚德、西安旅游、豆神教育、金陵饭店、华天酒店。

表 1：中信消费者服务板块内个股涨跌幅

涨跌幅前五名	涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	涨跌幅 (%)
中公教育	32.6134	全聚德	-32.8515
创业黑马	32.5957	西安旅游	-28.5367
美吉姆	27.3782	豆神教育	-22.5287
米奥会展	20.6077	金陵饭店	-22.3214
学大教育	17.0308	华天酒店	-18.7215

资料来源：Wind，中原证券

## 2. 行业动态

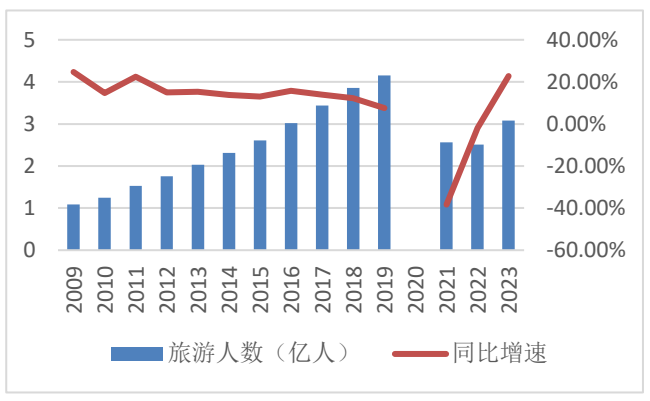
### 2.1. 喜迎双节，复苏意浓

2023 年 1 月迎来疫情结束的首个公共节假日。经文化和旅游部数据中心测算，2023 年元旦节假日，全国国内旅游出游 5271.34 万人次，同比增长 0.44%，按可比口径恢复至 2019 年元旦节假日同期的 42.8%；实现国内旅游收入 265.17 亿元，同比增长 4.0%，恢复至 2019 年元旦节假日同期的 35.1%。全国文化和旅游假日市场总体安全平稳有序。

文旅部数据显示，2023 年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢

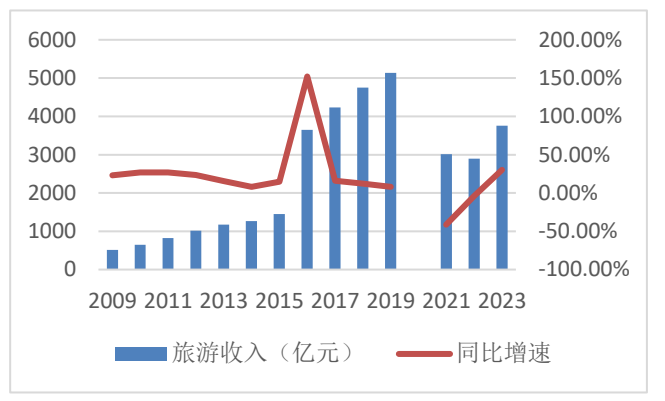
恢复至 2019 年同期的 88.6%。实现国内旅游收入 3758.43 亿元，同比增长 30%，恢复至 2019 年同期的 73.1%。

图 2：春节假期国内旅游人数数据



资料来源：文化和旅游部，中原证券

图 3：春节假期国内旅游收入数据



资料来源：文化和旅游部，中原证券

## 2.2. 线上数据火热，“长线游”热度回归

各大在线旅游平台纷纷晒出春节“成绩单”，跟团游复苏成为关键词之一。据携程发布的《2023 年春节旅游总结报告》，平台春节期间国内外旅行订单皆迎来三年巅峰，旅游订单整体较虎年春节增长 4 倍。国内外的景区门票订单迎来三年新高。其中，国内各大景区门票预订量同比暴涨 3.2 倍；海外景区门票同比增长超六成。跟团游也迎来复苏，订单同比增长 4.2 倍，80%以上订单为跨省远途游。

同程旅行的数据则显示，2023 年春节假期，同程旅行平台国内机票预订量较 2019 年同期增长 129%，汽车票预订量较 2019 年同期增长 230%，火车票预订量较 2019 年同期增长 18%。2023 年春节假期期间，国内长线游迅速复苏，国内旅游市场回暖，全国各旅游目的地迎来“报复性消费”。

飞猪方面表示，今年春节境内长线游订单量同比增长超 500%。交通出行的数据亦反映了这一变化：国内机票订单量同比增长超 40%，火车票订单量同比增长近 80%。其中成都、上海、广州、北京、重庆是热门目的地。

值得注意的是，除了传统热门城市之外，河南、云南、广东等省份的不少小众城市成为人们春节假期出游的新选择。同程旅行数据显示，2023 年春节假期期间，洛阳、开封、佛山、惠州的酒店预订量同比 2022 年同期上升均超过 10 倍，云南普洱、西双版纳、玉溪等目的地酒店预订量增长也在 4 倍以上。

长线游回归的背后是旅行市场多元化。一些机票、酒店相对便宜，冬季平均气温在 20 摄氏度以上的“三亚平替”城市同样增长明显。

在去哪儿平台上，湛江、揭阳、惠州、泉州、南宁等小众目的地春节期间机票预订量均已超过三年前同期，其中，揭阳增长近五成，南宁增长超过二成。携程平台上泉州、湛江则占据小众目的地酒店预订量增长前三名。

2023 年春节期间开始体现旅游市场的多元化的消费趋势，比如云南、三亚等传统的热门目的地继续火爆，但新的小众目的地开始出圈。小众目的地成为平替和第二选择的这种趋势在 2023 年可能会更加明显，新鲜的体验、消费低于热门城市等，也契合年轻人喜欢变化、新奇的心理。

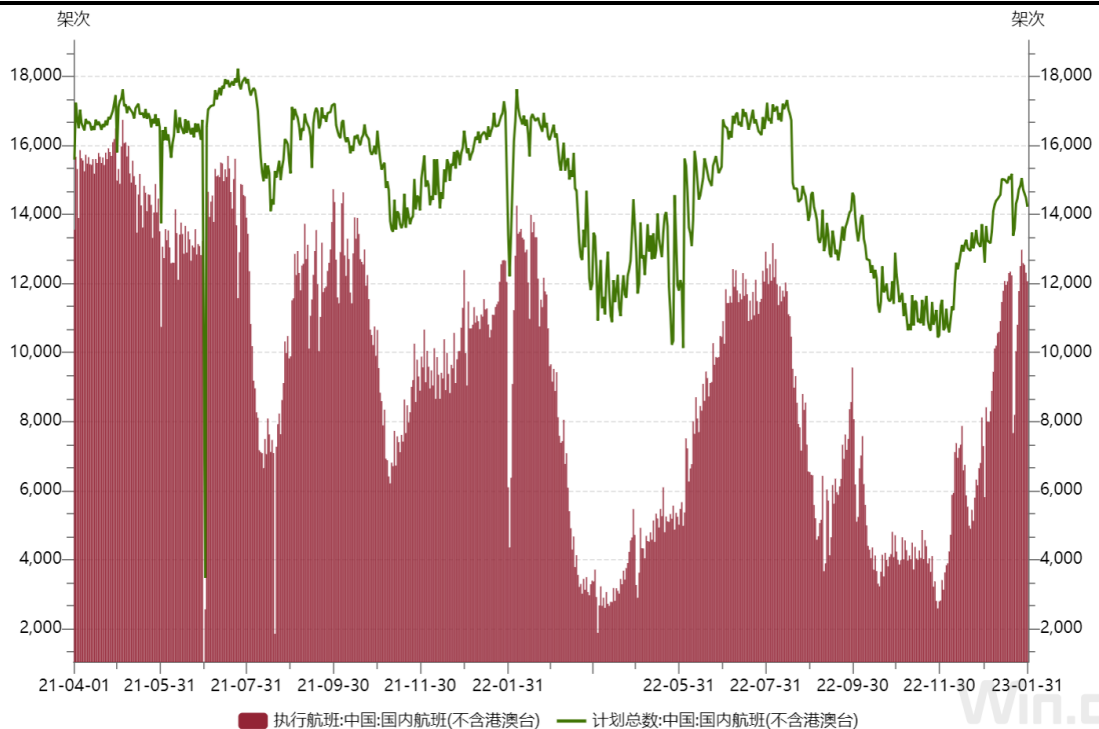
### 2.3. 春运期间交通恢复昔日繁忙

中国交通运输部发布的数据显示，根据初步汇总测算，春运 40 天，全社会人员流动量约 47.33 亿人次。今年春运是疫情防控进入新阶段后的第一个春运，民众累积的返乡过年、探亲访友、旅游度假、商务旅行等出行需求集中释放，带动客流迅速攀升，全社会人员流动量、营业性客运量均达到 2020 年春运以来的新高。

具体来说，民航方面，中国民航局数据显示，春运 40 天，民航运输旅客 5523 万人次，日均客运量 138 万人次，比去年春运增长 39%，恢复至疫情前(2019 年)的 76%。保障航班 53.6 万班，日均 1.3 万班，同比增长 15%，恢复比例超过八成。

与 2021 年和 2022 年的春运相比，旅游客流占比提升是 2023 年春运的一大亮点。同程旅行平台数据显示，从出行里程区间分布上看，2023 年民航春运里程 1200 公里以上的出行需求占比 69.3%，超过 2022 年和 2019 年同期水平。相比之下，民航 800 公里至 1200 公里区间的出行需求仅为 21.1%，低于 2022 年和 2019 年同期。

图 4：中国民航国内航班执行架次情况



资料来源：Wind，中原证券

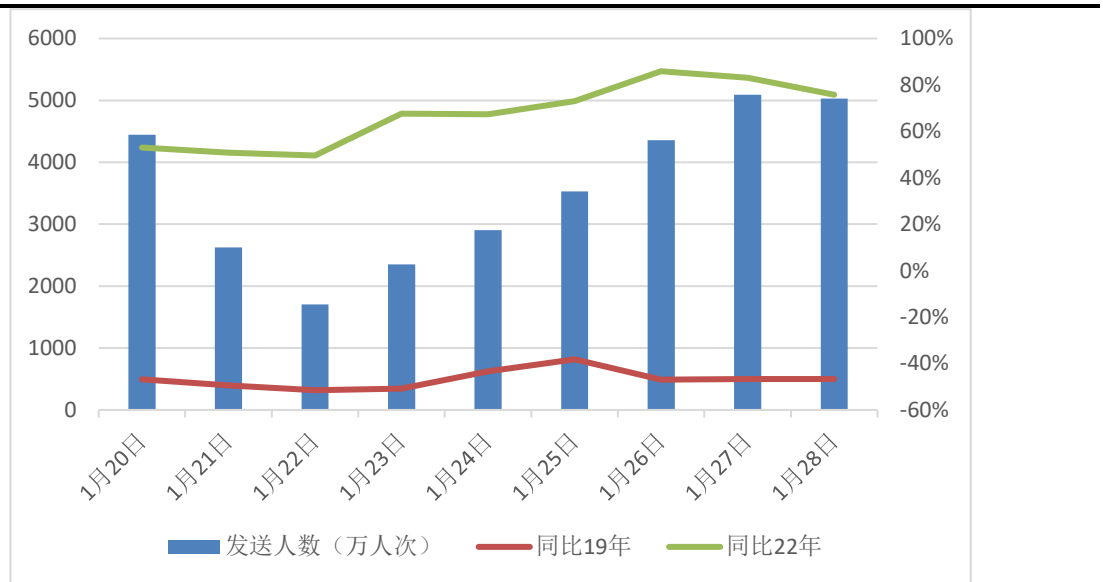
铁路方面，2023 年春运全国铁路运输安全平稳有序，呈现客货两旺态势。国铁集团消息显示，全国铁路累计发送旅客 3.48 亿人次，同比增加 9473 万人次、增长 37.4%，日均发送 870 万人次，恢复至 2019 年 85.5%，其中有 11 天单日旅客发送量超千万，铁路客流实现大幅

回升；国家铁路累计发送货物 4.15 亿吨，持续保持高位运行。

携程火车票业务相关负责人介绍，春运期间业务恢复同比超出预期，并呈现了相较 2019 年春运的新特点、新趋势：一是用户年轻化，2019 年春运火车票订单中，“00 后”占比仅为 6%，而今年春运中已达到 20%，尽管“00 后”旅客数量上未超过“90 后”“80 后”，但已几乎与“80 后”规模持平、仅次于“90 后”；二是节后出行量高于节前，这意味着节后复工带来的学生返校、商旅、错峰游等出行需求，可能已经顺利接棒了市场。

公路方面，高速公路小客车流量创历史新高。交通运输部数据显示，春运全国高速公路小客车流量累计 11.84 亿辆次，载客量约为 31.38 亿人次，比 2022 年同期增长 18.6%，比 2019 年同期增长 17.2%。根据携程平台数据，2023 年春运期间，国内租车订单量对比 2019 年春运增长 69%。疫情以来的自驾风潮将进一步成为更多民众依赖的交通方式。

**图 5：春节期间国内发送旅客人次统计**



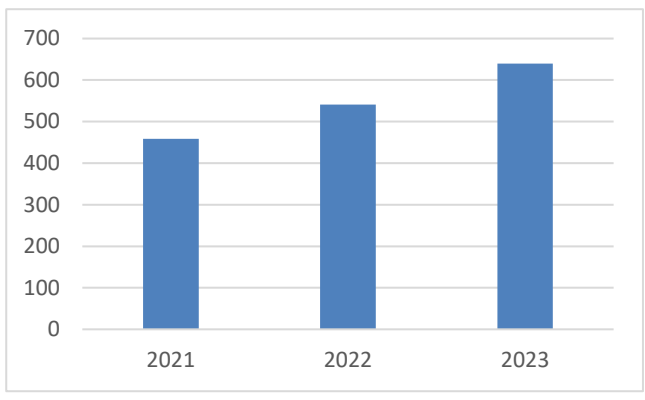
资料来源：交通运输部，中原证券

## 2.4. 海南市场热闹非凡，离岛免税消费火爆

1月31日消息，根据官方数据显示，在春节期间三亚共计接待 161.29 万人次，机场日均进港客流 3.78 万人次，旅游总收入达 48.68 亿元。

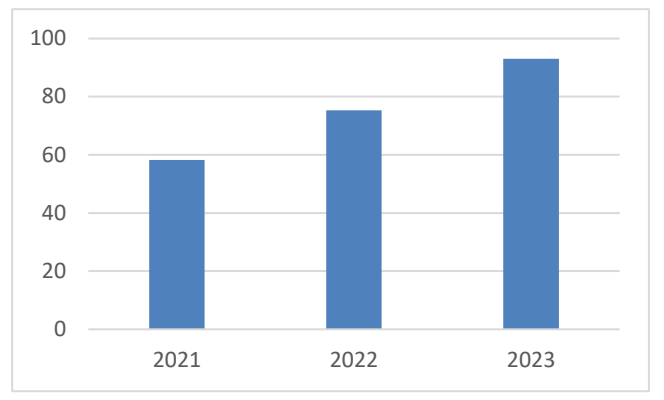
根据携程数据显示，2023 年 1 月 4 日-1 月 27 日，三亚整体旅游消费金额同比增长 115.59%，环比增长 221.97%；三亚旅游整体人次同比增长 36.13%，环比增长 94.13%。同时，三亚春节期间的活动也成功触达港澳地区潜在客群，港澳地区游客搜索三亚产品的关注度环比提升 55.34%，同比提升 136.2%；港澳地区游客预订三亚旅游产品的交易额环比提升 73.66%，同比提升 11.28%。根据携程 27 日发布的《2023 年春节旅游总结报告》显示，三亚租车、游艇相关旅游产品的预订量同比均增长超 200%。

图 6: 2021 年以来春节假期海南旅游人数数据 (万人次)



资料来源: 文化和旅游部, 中原证券

图 7: 2021 年以来春节假期海南旅游收入数据 (亿元)



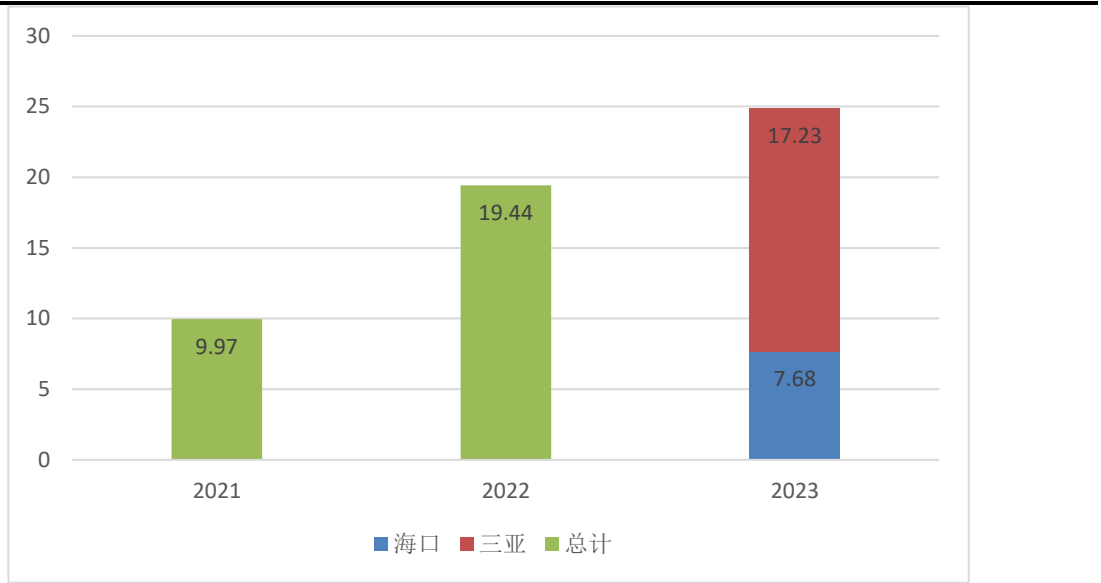
资料来源: 文化和旅游部, 中原证券

今年春节假期, 海南离岛免税消费持续火爆。据海口海关统计, 1月21日至1月27日, 海口海关共监管离岛免税购物金额 15.6 亿元, 比 2022 年春节假期增长 5.88%;免税购物人数 15.7 万人次, 比 2022 年春节假期增长 9.51%;人均消费 9959 元。海口海关同日也发布数据称, 春节假期海关共监管离岛免税购物金额 15.6 亿元, 免税购物人数 15.7 万人次, 分别较 2022 年春节假期增长 5.88%和 9.51%。

为了迎接这波购物热潮, 中免集团海南区域六店联动品牌积极布局, 推出了组合优惠力度大、品种多的线上线下联动的新春促销活动。配套服务方面, cdf 海口国际免税城更是推出了 13 条免费穿梭巴士路线, 可以精准覆盖海口市内各大景区、酒店以及商业中心。在政府与商户的共同努力下, 离岛免税购物正在成为沙滩、海鲜之外的又一大旅游热门元素。自 2011 年 4 月以来, 海南离岛旅客免税购物额度由 5000 元提高到 10 万元, 免税商品种类由 18 类增加到 45 类。随着优惠政策不断升级, 海南离岛免税购物的吸引力正变得越来越高。

海南离岛免税市场近期扩容: 由五家经营主体 10 家门店增至六家经营主体 12 家门店。10 月 28 日, 全球最大单体免税店——海口国际免税城开业, 全岛免税店经营总面积由 22 万平方米增加到超过 50 万平方米。今年以来, 受疫情影响海南离岛免税销售不及预期。但市场主体热情不减, 免税业在吸引海外消费回流大趋势下呈现新特点。中国(海南)发展研究院发布的《海南免税消费市场现状与趋势》报告称, 预计到 2025 年规模将有望突破 1600 亿元人民币, 成为全球最大的免税消费市场。

图 8：春节期间免税店销售情况



资料来源：海南省商务厅，中原证券

### 3. 企业经营情况

#### 3.1. 酒店行业复苏明显，三大酒店表现亮眼

根据中国饭店协会的调研统计，超七成受调查住宿企业反馈春节假期期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中近 40% 实现反超，较 2019 年春节同期平均增长 15.6%。超六成受调查餐饮企业反馈春节假期期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中 40% 与 2019 年春节同期持平，20% 高于 2019 年春节同期，平均增长 10%。

据锦江酒店(中国区)经营数据显示，兔年春节全国酒店入住率、满房酒店数、RevPAR(平均每间可供出租客房收入)均创三年来同期新高。其中，1 月 23 日及 1 月 24 日，旗下全国酒店平均入住率均超去年同期 50%；1 月 23 日开始，旗下全国满房酒店数连续四日较去年同期翻一番以上；且入住率和满房酒店数最高的 1 月 25 日，旗下全国酒店综合 RevPAR 较去年同比提升 94.4%，已接近恢复至疫情前水平。

2023 年春节假期，华住集团旗下酒店的数据平均每间可供出租客房收入(RevPAR)同比增长超 120%，平均出租率同比最高增长 70%，其中，长线旅游市场以及热门城市的经营水平超出预期，中、高档酒店增长明显，西南地区平均出租率将近 80%。华住集团介绍，今年春节出租率的趋势与 2019 年之前更为类似：满房高峰出现在初三、初四，春节假期的中后期为入住的高峰期。

根据首旅如家提供给南都记者的数据，2023 年春节假期(除夕-初四)，如家酒店集团 RevPAR 恢复至 2019 年春节同期的近九成，均价已超 2019 年同期。如家酒店集团中高端事业部的扬州、南京、厦门、云南、西安等旅游城市复苏明显。华北城区、华西城区春节经营数据均超越 2019 年同期。

#### 3.2. 上市航空公司一月客运经营情况

### 中国国航：1月国际旅客周转量同比上升419.8%

2月15日，中国国航披露2023年1月份主要运营数据情况。2023年1月，中国国航及所属子公司合并旅客周转量(按收入客公里计)同比、环比均上升。

旅客周转量方面，1月，中国国航国内旅客周转量同比上升57.9%，环比上升129.6%；国际旅客周转量同比上升419.8%，环比上升23.3%；

客座率方面，中国国航1月平均客座率为69.9%，同比上升10.3个百分点，环比上升8.0个百分点。其中，国内航线同比上升10.0个百分点，环比上升6.8个百分点；国际航线同比上升30.0个百分点，环比上升10.9个百分点。

### 南方航空：1月旅客周转量同比上升44.62%

南方航空2月15日发布的运营数据显示，2023年1月公司客运运力投入(按可利用座公里计)同比上升25.41%，其中国内、地区、国际分别同比上升22.08%、284.01%、114.26%；旅客周转量(按收入客公里计)同比上升44.62%，其中国内、地区、国际分别同比上升40.01%、585.78%、198.71%；客座率为72.67%，同比上升9.65个百分点，其中国内、地区、国际分别同比上升9.32、27.20、20.47个百分点。

货运方面，2023年1月，公司货运运力投入(按可利用吨公里—货邮运计)同比上升6.74%；货邮周转量(按收入吨公里—货邮运计)同比下降10.22%；货邮载运率为46.20%，同比下降8.73个百分点。

### 中国东航：1月份旅客周转量同比上升42.7%

中国东航2月15日晚间公告，1月份，公司客运运力投入同比上升17.21%；旅客周转量同比上升42.7%；客座率为68.33%，同比上升12.2个百分点。

### 春秋航空1月国际旅客周转量同比上升1448%

2月15日晚间，春秋航空披露1月份主要运营数据。1月，公司实现旅客周转量环比增长52.33%，同比下降6.34%。其中国际旅客周转量环比增长219.86%，同比增长1447.74%。

客座率方面，春秋航空1月客座率提升至85.03%，同比提升14.21个百分点，其中国内和国际分别同比提升14.55个百分点和33.03个百分点。

新增航线方面，春秋航空表示，1月主要新增航线包括浦东-曼谷廊曼(天天班)、广州-曼谷廊曼(天天班)、兰州-曼谷廊曼(周4班)。

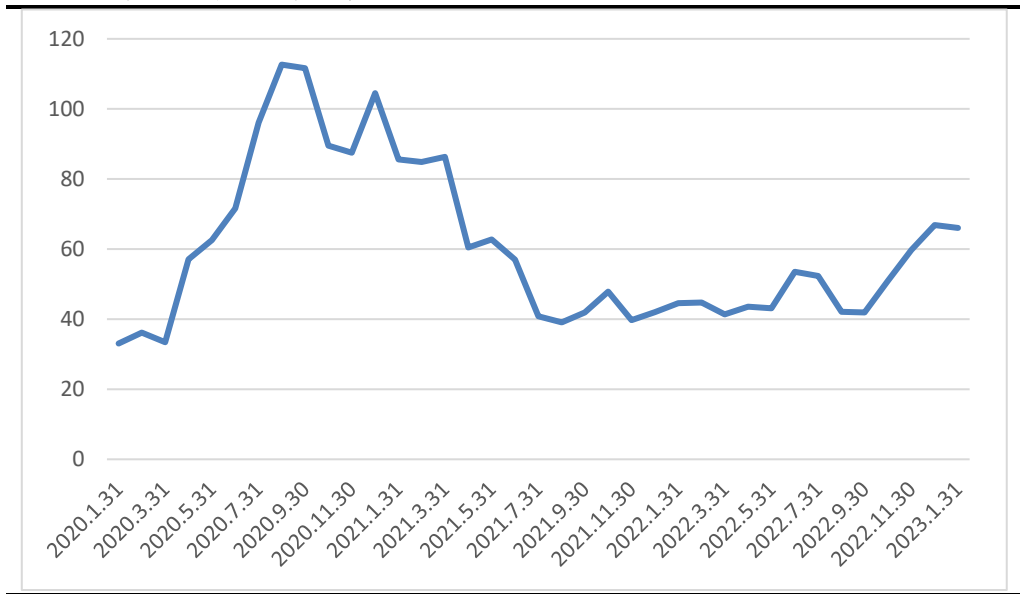
### 海航控股：1月份旅客周转量同比上升68.44%

海航控股2月15日晚间公告，1月集团客运运力投入(按可利用客公里计)环比上升97.57%，同比上升51.79%。旅客周转量(按载客人数计)环比上升135.26%，同比上升68.44%。收入客公里环比上升132.28%，同比上升73.17%。

#### 4. 投资建议

截止 2023 年 1 月底，中信消费者服务行业市盈率（TTM）为 66.06 倍。考虑到疫情防控进入新阶段后经济的复苏以及各方面政策的利好，我们维持行业“强于大市”评级。随着疫情的告一段落，经济回暖，旅游出行和商务出行都将恢复到一个新高度。各地人流的回暖和居民收入的复苏，将稳固行业复苏的步伐。我们建议重点关注：1) 各国陆续放松入境管控，国际关系缓和，有望加速复苏的出境旅游行业。2) 旅游出行放宽，离岛消费不断升级的免税龙头。3) 行业供需及格局改善，疫情下行业集中度提升、竞争格局逐步明确的酒店行业。

图 9：消费者服务行业市盈率（TTM）变化情况



资料来源：中原证券，Wind

#### 5. 风险提示

疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。